

VU Research Portal

De vrijblijvende verplichting van leidraden in de financiële sector

Loonen, A.J.C.C.M.

published in

Capita Civilogie: handboek empirie en privaatrecht
2013

document version

Publisher's PDF, also known as Version of record

[Link to publication in VU Research Portal](#)

citation for published version (APA)

Loonen, A. J. C. C. M. (2013). De vrijblijvende verplichting van leidraden in de financiële sector: De civielrechtelijke en publiekrechtelijke effecten van vrijblijvende toezichthoudersadviezen. In W. van Boom, I. van Giesen, & A. Verheij (Eds.), *Capita Civilogie: handboek empirie en privaatrecht* (pp. 929-954). Boom Jurische Uitgevers. <https://repub.eur.nl/pub/41417>

General rights

Copyright and moral rights for the publications made accessible in the public portal are retained by the authors and/or other copyright owners and it is a condition of accessing publications that users recognise and abide by the legal requirements associated with these rights.

- Users may download and print one copy of any publication from the public portal for the purpose of private study or research.
- You may not further distribute the material or use it for any profit-making activity or commercial gain
- You may freely distribute the URL identifying the publication in the public portal ?

Take down policy

If you believe that this document breaches copyright please contact us providing details, and we will remove access to the work immediately and investigate your claim.

E-mail address:

vuresearchportal.ub@vu.nl

32 DE VRIJBLIJVENDE VERPLICHTING VAN LEIDRADEN IN DE FINANCIËLE SECTOR

De civielrechtelijke en publiekrechtelijke effecten van vrijblijvende toezichthoudersadviezen

A.J.C.C.M. Loonen

SAMENVATTING

Binnen de financiële sector heeft zelfregulering het de laatste decennia afgelegd tegenover wet- en regelgeving. Ondanks de toegenomen fijnmazigheid van deze wet- en regelgeving constateert de toezichthouder AFM dat het door haar gewenste adviesgedrag nog onvoldoende is geïmplementeerd. Een voor de financiële sector nieuw wapen is ingezet: de leidraad. In deze bijdrage wordt stilgestaan bij de juridische betekenis van dit nieuwe wapen. Ofschoon het 'comply or explain'-principe geldt voor deze leidraden, is duidelijk waarneembaar dat de toezichthouder de invoering van de aanbevelingen die zij doet in deze leidraden ook wil afdwingen. Uit empirisch onderzoek blijkt dat de praktijkbeoefenaren, bestaande uit adviseurs, vermogensbeheerders, maar ook directieleden uit de financiële sector, de leidraden min of meer gelaten accepteren. Er lijkt nauwelijks sprake te zijn van oppositie. Sterker: men is gelukkig met deze leidraden. Niet alleen publiekrechtelijk hebben deze leidraden hun uitwerking, ook civielrechtelijk. Ofschoon daar geen verplichting toe is, kan de rechtelijke macht de inhoud van leidraden gebruiken als referentiekader voor het invullen van de ongeschreven normen in de wet- en regelgeving. Een gegeven waar de financiële sector zeker rekening mee moet houden, aangezien redelijkheid en billijkheid, maar ook goed opdrachtnemerschap en de zorgvuldigheidsnorm zodoende ingekleurd worden. De introductie van de leidraden heeft ook keerzijden: het zou de innovatie binnen de sector kunnen remmen en de lijdelijkheid neemt toe.

1 INLEIDING

De zelfregulering in de financiële sector lijkt te zijn mislukt.¹ Met wet- en regelgeving wordt nu getracht banken in het gareel te krijgen. Denk aan de genomen maatregelen rondom

¹ Zie p. 13 van het Parlementaire onderzoek financieel stelsel (ook wel bekend onder de naam commissie-De Wit'). Hier wordt retorisch gesteld: 'De vraag is daarbij of de financiële sector voldoende discipline heeft om niet alleen naar de letter, maar ook naar de geest van de Code Banken te gaan handelen.'

Klantbelang Centraal en de nauwgezette regelgeving voor het voldoen aan het ‘ken-uw-cliënt’-beginsel. Wat blijkt nu? Naleven van wet- en regelgeving is volgens de toezichthouder niet voldoende om het gewenste gedrag in de financiële sector af te dwingen.² Het thema van dit boek is de invloed van wet- en regelgeving op gedrag nader te duiden. In deze bijdrage wordt een bijzondere, afgeleide vorm van wet- en regelgeving ten tonele gebracht: ‘de leidraad’. Met deze vorm van alternatieve regelgeving tracht de toezichthouder gewenst (advies)gedrag te stimuleren, maar geeft hiermee ook impliciet invulling aan juridische begrippen als ‘goed opdrachtnemerschap’ (art. 7:401 BW) en ‘redelijkheid en billijkheid’ (art. 6:248 lid 2 BW) en de zorgvuldigheidsnorm (art. 6:162 BW). Ik ga in deze bijdrage nader in op de kenmerken van het instrument leidraad en tracht het belang van leidraden in de financiële adviespraktijk te duiden.

In paragraaf 2 wordt ingegaan op de definitie en inzet van het instrument ‘leidraad’. Ook de diversiteit aan onderwerpen waar leidraden over geschreven worden in de financiële sector komt hier aan de orde. In paragraaf 3 sta ik stil bij de effectiviteit van de leidraden. Hoe ervaren directieleden van banken de leidraden? En hoe zien praktijkbeoefenaren, die de leidraden in de praktijk gebruiken, deze leidraden? Hebben de leidraden effect in de praktijk? Daarna doe ik in paragraaf 4 een poging om op basis van jurisprudentie de civielrechtelijke relevantie van leidraden te duiden. In de voorlaatste paragraaf 5 plaats ik kritische kanttekeningen bij het gebruik van leidraden in de financiële sector. Ik besluit deze bijdrage met enkele slotopmerkingen (paragraaf 6).

2 NADERE INTRODUCTIE TOT HET BEGRIIP ‘LEIDRAAD’

Laten we eerst stilstaan bij de betekenis van het woord ‘leidraad’. Als synoniem wordt ook ‘richtsnoer’ gebruikt. Beide woorden hebben een wat vriendelijke, bijna ondersteunde connotatie en lijken de gebruiker ervan als het ware te hulp te schieten en bij te staan. De Autoriteit Financiële Markten (AFM) stelt in de leidraad ‘Communicatie voor Pensioen-uitvoerders’ (maart 2011) dat deze leidraad bedoeld is als ‘hulpmiddel’ om te voldoen aan de vereisten uit de Pensioenwet. Van Dale geeft aan het woord leidraad de betekenis van ‘beknopte handleiding’. De online encyclopedie Encyclo gebruikt ook het woord ‘handleiding’ met de aanvulling: ‘iets waardoor je je gedrag laat bepalen’. Als voorbeeld wordt de Bijbel genoemd die voor mensen een leidraad kan zijn voor hun handelen.

Het woord ‘handleiding’ wordt veelal gebruikt bij technische toepassingen (software, hardware en wit- en bruingoed). Een handleiding wordt dan vaak gepresenteerd als dé

2 Zie het interview met AFM-bestuurslid Theodor Kockelkoren in Het Financieel Dagblad van 10 november 2009, waarin hij stelt dat banken nog steeds knollen voor citroenen verkopen.

– correcte – wijze om het apparaat of de software aan de gang te krijgen. De gebruiker kan wel zijn eigen gang gaan, maar willen alle functionaliteiten van het apparaat correct gebruikt worden, dan zal de handleiding gebruikt moeten worden (of de eigenwijze gebruiker moet zelf gaan experimenteren, met risico van beschadigingen). Toch zit er ook een zekere juridische dwang aan het begrip handleiding. Het niet volgen van de handleiding kan gevolgen hebben voor de fabrieksgarantie bepalingen.³ Wil de gebruiker succesvol aanspraak maken op deze garantie bepalingen, dan wordt vaak bepaald dat de handleiding gevolgd moet zijn. Althans, bewust afwijken van de handleiding kan volgens de fabrikant schade toebrengen aan het apparaat en gevolgen hebben voor de garantie.

Leidraad of synoniemen als ‘handleiding’, ‘beleidsregel’, ‘praktijkregel’, ‘protocol’ of ‘richtsnoer’ zijn zeker geen exclusief instrument voor de financiële sector en voor Nederland. Het tegendeel is waar. Een kleine zoektocht levert ook leidraden op in de juridische wereld, de accountancy, de medische sector, de energiesector (o.a. voor het toewijzen van emissierechten), de landelijke en lokale overheid (zoals een leidraad voor rampenbestrijding, gemeentelijke schadehulpverlening, waterkeringen).⁴ Ook op internationaal terrein worden leidraden, meestal dan ‘Best Practices’ of ‘Good Practices’ genaamd, ingezet. Zo is er in 2008 de internationale leidraad ‘Good Practices in Risk Management of Alternative Investment by Pension Funds’ van 2008 door The International Organisation of Pension Supervisors (IOPS) uitgegeven. Zijn er kenmerken te benoemen als het gaat om leidraden? In dit verband is het zogenoemde Leidraad-arrest⁵ van de Hoge Raad interessant. Uit dit arrest is een aantal voorwaarden te ontleiden waaraan volgens de Hoge Raad een beleidsregel moet voldoen.⁶ Zo moet het gaan om regels die (a) door een bestuursorgaan binnen zijn bestuursbevoegdheid zijn vastgesteld omtrent de uitoefening van zijn (eigen) beleid, (b) behoorlijk bekendgemaakt zijn en (c) zich naar inhoud en strekking ertoe lenen jegens de bij die regeling betrokkenen als *rechtsregel* te worden toegepast.

2.1 De leidraden in de financiële sector

Begin 2007 constateerde de AFM een belangrijke valkuil. Wat bleek? Op basis van rechtspraak, toezichtervaring en uitspraken van de Reclame Code Commissie (RCC) en het

3 Dit los van de wettelijke garantie, het conformiteitsvereiste (art. 7:17 BW) genaamd.

4 Zie Giesen 2007, p. 78-84, waar diverse verschijningsvormen uitvoerig beschreven worden.

5 Zie HR 28 maart 1990 (derde kamer), NJ 1991, 118 m.nt. MS inzake de Leidraad administratieve boeten 1984; HR 19 juni 1990 (strafkamer), NJ 1991, 119 m.nt. ThWvV en MS inzake een richtlijn van het OM, en HR 29 juni 1990 (burgerlijke kamer), NJ 1991, 120 inzake de Vreemdelingen circulaire.

6 Zie ook Teuben 2004.

Dutch Securities Institute (DSI⁷) werd de open ongeschreven norm ‘niet misleidend’ volgens de AFM onjuist ingevuld door de financiële sector.⁸ Dit heeft de eerste aanzet gegeven voor het introduceren van het nieuw fenomeen in de Nederlandse financiële sector; de leidraad. De eerste leidraad, ‘Misleiding’ van mei 2007, was een feit. Het aantal leidraden dat daarna door de financiële toezichthouders is uitgegeven, heeft vervolgens een enorme vlucht genomen. Niet alleen de hoeveelheid, ook de invloed van de leidraden is exponentieel toegenomen.

Binnen de financiële sector zijn leidraden met name bekend door de publicaties van de financiële toezichthouders (AFM en DNB). In de volgende subparagrafen wordt nader ingegaan op de betekenis die de financiële toezichthouders (incl. ESMA⁹) aan leidraden geven.

De leidraad volgens de Autoriteit Financiële Markten

De AFM definieert een leidraad op haar website als:

‘(...) een schriftelijke beleidsuiting waarin de AFM aan marktpartijen richting en duidelijkheid wil geven. Een leidraad geeft bijvoorbeeld aanbevelingen, handvatten of extra uitleg. Tevens kunnen er (gedrags-)richtlijnen aan de markt worden meegegeven. Het doel van een leidraad is een specifieke groep van personen te informeren of meer inzicht te geven over een bepaald onderwerp. Een leidraad wordt vaak gepubliceerd naar aanleiding van de roep vanuit de markt of naar aanleiding van specifieke gevallen uit de praktijk’.

In de leidraad ‘Actief en passief beleggen in het belang van de klant’ (oktober, 2011) geeft de AFM toelichting op het doel en de juridische status van de leidraad. Als doel stelt de AFM op pagina 9:

‘Deze leidraad is bedoeld om inzicht te geven in de aanbevelingen van de AFM ten aanzien van actief en passief beleggen. De AFM wil met deze leidraad financiële ondernemingen er toe bewegen om ten aanzien van actief en passief beleggen het klantbelang centraal te stellen.’

7 Dutch Securities Institute (DSI); een instituut dat screening, registratie en permanente educatie organiseert in de financiële sector.

8 Met name transparantie over kosten, risico's, beperkende voorwaarden en rendementen bleek volgens de AFM te wensen over te laten.

9 European Securities and Markets Authority.

Om te vervolgen op pagina 10 met een korte toelichting op de juridische status van de leidraad:

‘De AFM moedigt financiële ondernemingen aan om kritisch naar hun huidige praktijken te kijken en de aanbevelingen uit de leidraad op te volgen. Deze leidraad heeft echter niet de status van wet- of regelgeving. Met de leidraad wordt niet beoogd om invulling te geven aan een wettelijke norm. Waar de AFM de term ‘klantbelang’ gebruikt, verwijst de AFM naar een situatie waarvan zij verwacht dat financiële ondernemingen deze na willen streven om hun klanten zo goed mogelijk te bedienen. Financiële ondernemingen zijn niet verplicht om de aanbevelingen uit deze leidraad op te volgen’.

Ter illustratie: de AFM vermijdt in haar boetebesluit tegen Friesland Bank N.V van 21 juli 2011 het woord ‘norm’ in direct verband te brengen met de leidraad en gebruikt het woord *guidance* voor het invullen van de wettelijke norm.¹⁰ In dit verband wordt artikel 4:23 lid 1 Wet op het financieel toezicht (Wft)¹¹ als wettelijke norm gepresenteerd.

De vrijblijvendheid om een leidraad al dan niet te volgen wordt in de leidraad ‘Tweedepijler pensioenadvisering’ (augustus 2010) weggenomen. Als toelichting op de leidraad stelt de AFM:

‘Om financieel dienstverleners te helpen bij de inrichting van een goede pensioenadviespraktijk heeft de AFM een “leidraad tweedepijler pensioenadvisering” opgesteld. Hierin wordt door de AFM aangegeven waaraan een goed pensioenadviesstraject moet voldoen.’ (onderstreping TL)

De benaming die in de literatuur ook gebruikt wordt, is in dit verband treffend: ‘alternatieve regelgeving’.¹²

10 Op pagina 17 verdedigt de AFM zich als volgt: ‘In dit verband heeft FB (Friesland Bank, TL) dat er pas op 20 december 2010 een leidraad is gepubliceerd over ORV’s en dat die leidraad dateert van na de onderzoeksperiode. De AFM is van oordeel dat het belang dat de AFM hecht aan adequate advisering bekend mag worden geacht in de markt. De norm zoals neergelegd in artikel 4:23 Wft bestaat al sinds de invoering van de Wet financiële dienstverlening in 2006 en die wet is overgegaan in de Wft. Sinds de invoering van deze norm heeft de AFM in voldoende mate guidance gegeven aan de markt over hoe deze norm geïnterpreteerd dient te worden.’

11 Art. 4:23 lid 1 Wft: ‘Indien een financiële onderneming een consument of, indien het een financieel instrument of verzekering betreft, cliënt adviseert of een individueel vermogen beheert:
a. wint zij in het belang van de consument onderscheidenlijk de cliënt informatie in over diens financiële positie, kennis, ervaring, doelstellingen en risicobereidheid, voorzover dit redelijkerwijs relevant is voor haar advies of het beheren van het individuele vermogen.’

12 Zie over alternatieve regelgeving o.a. Giesen 2007.

De leidraad volgens De Nederlandsche Bank

De Nederlandsche Bank (DNB) geeft in haar ‘Leidraad Wvft en Sw’¹³ (april 2011) toelichting op de juridische status van de leidraad. Op pagina 2 is te lezen:

‘Deze leidraad is geen juridisch bindend document of beleidsregel van DNB als bedoeld in artikel 1:3 lid 4 Algemene Wet Bestuursrecht¹⁴ en heeft of beoogt geen rechtsgevolg. Deze leidraad komt niet in de plaats van wet- en regelgeving en beleids- of toezichthouderregelingen op dit gebied, zoals bijvoorbeeld de Regeling afgeschermdre rekeningen Wft of de Beleidsregel Integriteitbeleid ten aanzien van zakelijke vastgoedactiviteiten.’

Indien de DNB het begrip ‘leidraad’ gebruikt, dan kan dit verschillende betekenissen hebben. Op 14 november 2011 spreekt de DNB over de ‘toereikendheidstoets’. Deze toets wordt door de DNB omschreven als een *Good Practice*: een leidraad om beter inzicht te krijgen in de aangegane verplichtingen van verzekeraars, maar ook van de DNB zelf. Het volgen van deze *Good Practice* zou moeten leiden tot kwaliteitsverbeteringen in het toezicht. Daarbij stelt de DNB dat zij naar aanleiding van het implementeren van de *Good Practice* bij een vijftal verzekeraars begonnen is met een aanvullend, diepgaander onderzoek. Een andere centrale bankier, de Europese Centrale Bank (ECB) lijkt een weinig vrijblijvend karakter aan de definitie van ‘leidraden’ te geven. In haar jaarverslag over het jaar 2008 is op pagina 227 te lezen:

‘Deze code (gedragscode, TL) dient als leidraad en stelt ethische normen voor de leden van de Raad van Bestuur en hun plaatsvervangers bij het uitoefenen van hun functie als lid van de Raad van Bestuur.’

Hiermee worden dus duidelijke normen gesteld en blijkt geenszins een vrijblijvend karakter uit de formulering. In de uiting van de DNB (mei 2009) over ‘Principes voor beheerst beloningsbeleid’ wordt het woord ‘leidraad’ weer op een andere manier gehanteerd:

‘Van financiële instellingen wordt verwacht dat zij de principes hanteren als leidraad om hun beloningsbeleid kritisch te beschouwen en waar nodig aan te passen.’

13 Wvft: Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme, SW: Sanctiewet 1977.

14 Art. 1:3 lid 4: ‘Onder beleidsregel wordt verstaan: een bij besluit vastgestelde algemene regel, niet zijnde een algemeen verbindend voorschrift, omtrent de afweging van belangen, de vaststelling van feiten of de uitleg van wettelijke voorschriften bij het gebruik van een bevoegdheid van een bestuursorgaan’.

In de leidraad Wwft en SW van 2011 noemt de DNB de leidraad ‘een handreiking en toepassing van de wettelijke verplichtingen’ (p. 2). Hierin wijkt de DNB in deze omschrijving direct af van die van de AFM (zie de leidraad ‘Actief en passief beleggen in het belang van de klant’, waarin de AFM stelt: ‘Met de leidraad wordt niet beoogd om invulling te geven aan een wettelijke norm’).

De leidraad volgens de European Securities and Markets Authority

De Europese toezichthouder ESMA (*European Securities and Markets Authority*) heeft in het kader van artikel 16 van de ESMA-verordening de bevoegdheid om richtsnoeren (*guidelines*) uit te vaardigen die zijn gericht aan bevoegde nationale autoriteiten en/of financiële marktdeelnemers. Deze *guidelines* kunnen overigens in vele vormen worden uitgegeven. Zo kan dit een FAQ’s zijn of een zogenoemde *guidance note*. Het doel van deze richtsnoeren is het invoeren van consistente, efficiënte en effectieve toezichtpraktijken en het verzekeren van de gemeenschappelijke, uniforme en consistente toepassing van het Europese Unie-recht. In deze richtsnoeren zet de ESMA haar standpunt uiteen betreffende de manier waarop het recht van de Europese Unie op een bepaald gebied moet worden toegepast en hoe ESMA passende toezichtpraktijken in het Europees Systeem voor Financieel Toezicht (ESFS) ziet. ESMA verwacht daarom dat alle betrokken bevoegde autoriteiten (waaronder de AFM) en financiële marktdeelnemers deze richtsnoeren naleven, tenzij anders is bepaald.¹⁵

De door ESMA gepubliceerde *guidances* en *recommendations* zijn juridisch eveneens niet bindend. Wel is het ‘*comply or explain*’-principe ook hier van toepassing. Nationale autoriteiten dienen binnen twee maanden openbaar te maken of zij de *guidance* zullen volgen en, indien zij dit niet doen, wat hiervan de reden is. Voorts heeft ESMA ook de mogelijkheid af te dwingen dat participanten op de financiële markten publiekelijk melden of zij voldoen aan de *guidance* of niet. Naast de *guidance* kan ESMA ook zogenoemde ‘technische standaarden’ (*Technical Standards*) uitgeven. Deze technische standaarden, zodra goedgekeurd door de Europese Commissie, zijn wel juridisch bindend.

2.2 Diversiteit aan financiële leidraden

Er zijn de afgelopen jaren diverse leidraden over verschillende onderwerpen en in diverse vormen uitgegeven. Bestond de eerste leidraad (leidraad ‘Misleiding’, mei 2007) nog uit ruim twee A4’tjes, de huidige leidraden zijn uitvoerige rapporten met onderbouwing en

¹⁵ Op 27 maart 2013 stuurt de AFM een persbericht waarin zij meldt dat de AFM de ESMA-richtsnoeren over ETF’s onderschrijft. Daarmee geeft een nationale toezichthouder aan dat zij de richtsnoeren van de Europese toezichthouder ondersteunt.

voorbeelden. Ook komt het voor dat de AFM en DNB over hetzelfde onderwerp ieder een leidraad uitgeven. Zo heeft DNB in april 2011 een leidraad over de Wwft en SW uitgegeven, terwijl de AFM in maart 2012 de leidraad Wwft heeft uitgegeven. De reden dat twee toezichthouders een leidraad hebben uitgegeven, ligt aan het toezichtsgebied. De DNB houdt toezicht op het bankwezen en is vanuit die hoedanigheid primair verantwoordelijk voor het handhaven van de Wwft bij banken, terwijl de AFM toezicht houdt op beleggingsondernemingen, beleggingsinstellingen en financiële ondernemingen zoals financiële tussenpersonen die eveneens Wwft-verplichtingen hebben. Vanuit deze optiek is de AFM bij deze ondernemingen verantwoordelijk voor het handhaven van de Wwft. Leidraden worden niet alleen in samenwerking tussen twee nationale toezichthouders opgesteld. Zo is de leidraad 'marktmanipulatie' door de AFM tezamen met de toezichthouders uit België (CBFA), Frankrijk (AMF) en Portugal (CMVM) opgesteld.

Daar waar DNB zich voornamelijk richt op het uitgeven van (enkele) leidraden als *good practice* voor het interpreteren van wet- en regelgeving (zoals Wwft en SW), lijkt de AFM zich daarnaast als gedragstoezichthouder met de leidraden te richten op het invullen van interpretatievrijheid of de open of ongeschreven norm die aan belangrijke artikelen als artikel 4:23 Wft (het zogenoemde 'ken uw klant'-beginsel) is gegeven. Denk hierbij aan leidraden als de in december 2009 uitgegeven leidraad 'Zorgvuldig adviseren over vermogensopbouw voor financieel dienstverleners en voor beleggingsondernemingen' en in november 2011 de leidraad 'Klant in beeld: aanbevelingen voor zorgvuldig beleggingsadvies en vermogensbeheer'. Met deze leidraden adviseert de AFM hoe het cliëntinventarisatie- en adviesproces in te vullen. Dit zijn leidraden die direct ingrijpen op de adviesprocessen bij financiële dienstverleners. Met de in 2010 uitgegeven AFM-leidraad 'Hypotheekadvisering', die uit zeven delen en vijf concrete praktijkvoorbeelden bestaat, vult de AFM het adviesproces nauwgezet in. Het onderwerp 'pensioenadvisering' heeft eveneens de nadrukkelijke aandacht van de AFM. Zo werd in augustus 2010 de leidraad 'Tweedepijler pensioenadvisering' opgesteld, die uit maar liefst elf hoofdstukken bestaat en waarin de AFM duidelijke sturing probeert te geven aan het pensioenadviesproces.

Ook de communicatie van financiële ondernemingen naar de buitenwereld wordt door de AFM verwoord in leidraden. Zo heeft de AFM in 2010 de leidraad 'Informatie over risicoprofielen' gepubliceerd. Hierin worden handvatten gegeven hoe beleggingsondernemingen het nut en het gebruik van risicoprofielen idealiter zouden communiceren aan niet-professionele beleggers. Deze leidraad over de wijze van communiceren kreeg opvolging in maart 2011 met de leidraad 'Communicatie voor Pensioenuitvoerders'.

Niet alle leidraden gaan over het beste voorbeeld voor het interpreteren van wet- en regelgeving of het duiden van een adviesproces. Een enkele leidraad gaat diep in op de

productkeuzes van een financieel adviseur. In oktober 2011 publiceerde de AFM de leidraad 'Actief en passief beleggen in het belang van de klant'. Hier wordt ingegaan op de kenmerken van actieve en passieve beleggingsfondsen en de overwegingen om hierin wel of niet te beleggen voor niet-professionele beleggers. Deze leidraad is, gezien de controverse van dit onderwerp, onderbouwd met een literatuurstudie. Er zijn wetenschappelijke studies die aantonen dat het constant verslaan van een index nagenoeg onmogelijk is, terwijl andere studies aantonen dat fondsmanagers wel degelijk in staat zijn α ¹⁶ te genereren. De leidraad 'Actief en passief beleggen in het belang van de klant' is dan ook een voorbeeld van een leidraad waarmee de AFM diep ingrijpt in het advies/beheerproces in de financiële sector.

Aan een leidraad ligt volgens de AFM altijd een onderzoek ten grondslag. Met behulp van een zogenoemde 'nulmeting' stelt de AFM vast of er een probleem is in de praktijk rondom een bepaald onderwerp. Op basis van die nulmeting kan vervolgens besloten worden een leidraad op te stellen. Voorafgaand aan het finaliseren van een leidraad kan een formele consultatie worden verricht onder stakeholders. Met deze formele consultatie wordt stakeholders een termijn gegeven waarop ze kunnen reageren op een bepaald onderwerp. Zo wordt volgens een procedure getracht meer informatie en dus inzichten te krijgen over het onderwerp. Een belangrijk neveneffect kan het verkrijgen van draagvlak zijn voor een onderwerp en/of de visie van de toezichthouder op dit onderwerp. Zijn er een paar financiële ondernemingen overtuigd van de toegevoegde waarde van een advies van de toezichthouder, dan is de kans reëel dat andere partijen volgen. Veel geliefder zijn de informele consultaties waarbij stakeholders of deskundigen door de AFM geraadpleegd worden. Zo wordt door de toezichthouder getoetst of de leidraad in wording voldoende onderbouwd is en of er relevante onderwerpen worden gemist. Overigens kan het voorkomen dat de inhoud van een leidraad 'geactualiseerd' wordt door de toezichthouder. Zo is er bijvoorbeeld de leidraad 'Begrijpelijkheid' van december 2007, die volgens de website van de AFM aangepast wordt aan 'nieuwe inzichten'. Ook aanvullingen zijn denkbaar. Lijkt de AFM in haar leidraad 'Actief en passief beleggen in het belang van de klant' van oktober 2011 het passief beleggen te willen stimuleren, in juni 2012 komt dezelfde AFM met een aanvullende opmerking. Zo bleek dat het beleggen in indextrackers inderdaad toenam, maar er naar de mening van de AFM onvoldoende werd gewaarschuwd voor de risico's (met name de *tracking error* en de *tracking difference* zouden onvoldoende belicht worden).

16 Outperformance bij beleggen zonder meer risico te moeten lopen.

2.3 *Deelconclusie*

Het woord 'leidraad' heeft bijna een wat vriendelijke, bijna ondersteunde connotatie. De definiëring voorafgaand aan dit woord lijkt de lezer als het ware te hulp te schieten. De AFM en in wat mindere mate de DNB heeft in het recente verleden vele leidraden gepubliceerd die direct betrekking hebben op het adviesproces of zelfs op individuele financiële instrumenten. Daarmee wordt bestaande wet- en regelgeving, die nog open, ongeschreven normen kent, nauwgezet ingevuld met deze leidraden, ook wel alternatieve regelgeving genoemd. Deze documenten hebben geen formele juridische status, zoals die van regelgeving of richtlijn, en zijn bedoeld als *Best Practices*. Hiermee tracht de AFM de financiële sector sturing te geven aan de wijze waarop de adviesdienst volgens haar moet worden ingericht en zo de belangen van de klanten moeten worden gediend. Daarbij wordt het zogenoemde '*comply or explain*'-beginsel aangehangen. Een financiële onderneming hoeft de aanbevelingen uit de leidraad niet op te volgen, maar zij zal dan aan de toezichthouders moeten aangeven hoe zij het dienstverleningsproces net zo goed in heeft gericht als aanbevolen in de leidraad.

Uit de documenten blijkt dat de toezichthouders voorzichtig zijn in hun uiting over de juridische werking van de leidraden. Men realiseert zich terdege dat er geen formeel juridische werking uitgaat van de leidraad. Toch heeft de toezichthouder zo nu en dan moeite om haar drang tot afdwingen van de adviezen in de praktijk onder stoelen of banken te schuiven. Uit onderzoeken in de financiële sector vindt de AFM naar haar mening legitiematie om deze 'adviezen' nadrukkelijk onder de aandacht te brengen aan de financiële sector. Deze adviezen worden evenwel steeds fijnmaziger, waarbij de open normen die nog veelvuldig voorkomen in de Wft nauwgezet ingevuld worden. Zodoende wordt er nadrukkelijk naar gewenst gedrag gestuurd.

3 EFFECTMETING BINNEN DE FINANCIËLE SECTOR

3.1 *Onderzoek onder praktijkbeoefenaren naar effect van de leidraad*

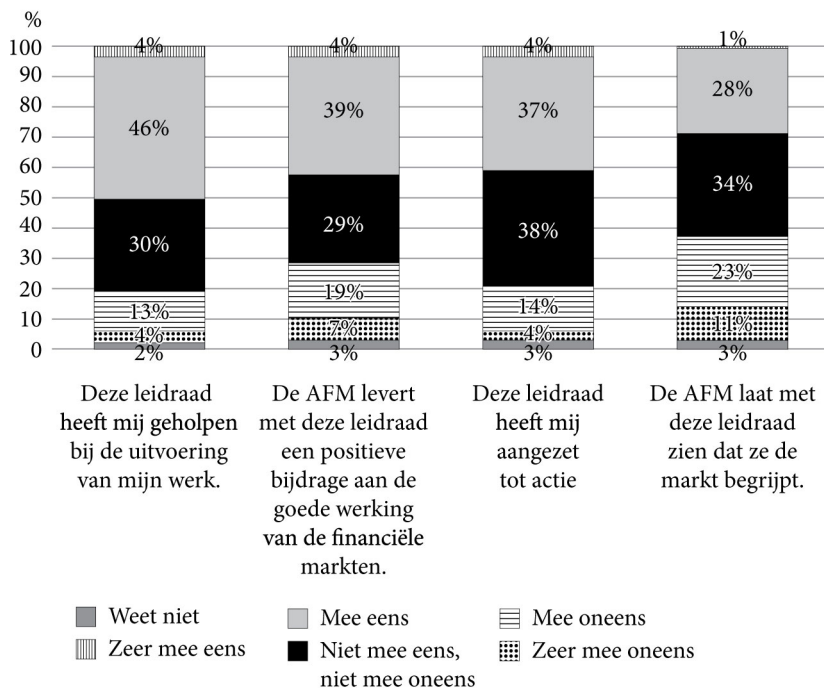
Hoe worden de leidraden door praktijkmensen gelezen? Worden de adviezen uit de leidraden in de praktijk toegepast? Twee onderzoeken, een uitgevoerd door de AFM en een ander door het DSI, geven inzicht in de mening van directieleden van banken en praktijkbeoefenaren over de leidraden.

AFM-onderzoek

Eind 2011 heeft de AFM een onderzoek door TNS Nipo laten uitvoeren in de financiële sector. Een onderdeel van dit onderzoek was na te gaan hoe de leidraden van de AFM worden ervaren en hoe deze in de praktijk worden ingezet. Er namen 301 respondenten deel aan dit onderzoek. Uit dit onderzoek blijkt dat slechts 13% van de financiële dienstverleners geen van de AFM-leidraden leest. Van diegene die stellen de leidraden te lezen, blijkt dat de leidraad 'Informatie over risicoprofielen' (66%) en de leidraad 'Hypotheekadvisering' (71%) het meeste zijn gelezen. Uit ditzelfde onderzoek blijkt dat 58% van de respondenten aangeeft dat de leidraden in hun algemeenheid een positieve bijdrage leveren aan de goede werking van de markt en 49% dat de leidraden aanzetten tot het ondernemen van actie. Vervolgens is in dit onderzoek gezien hoe specifieke leidraden gelezen worden.

De leidraad 'Actief en Passief beleggen in het belang van de klant' wordt door 37% van de banken en kredietverstrekkers gelezen, door 58% van de beleggingsinstellingen en door 84% van de beleggingsondernemingen. Van de financiële tussenpersonen leest 36% deze leidraad. De leidraad 'Communicatie voor pensioenuitvoerders' wordt door 86% van de pensioenfondsen/pensioenuitvoerders gelezen. Verzekeraars lezen deze leidraad beduidend minder vaak (33%). Voorts valt op dat 32% van de banken en kredietverstrekkers de leidraad 'Hypotheekadvisering' leest. Onder financiële tussenpersonen is het bereik van deze leidraad aanzienlijk hoger, namelijk 71%.

Figuur 32.1 Toegevoegde waarde van de leidraden



Bron: Onderzoek TNS Nipo, 2011 i.o.v. de AFM.

Figuur 1 maakt duidelijk dat de respondenten in ruime meerderheid van mening zijn dat de leidraden in de dagelijkse praktijk een toegevoegde waarde heeft. Waarbij de leidraden¹⁷ dus niet worden beschouwd als documenten die ver van de praktijk staan. Sterker: voor velen zette de leidraden zelfs aan tot het ondernemen van actie. Een tweede opmerkelijke constatering is dat de leidraden maar zeer beperkt kritisch worden gezien. Wel zijn de respondenten in wat mindere mate van mening dat de AFM met deze leidraden aantoont dat zij de markt begrijpt. Hier volgen nog enkele opmerkingen van respondenten over de leidraden:

‘De AFM gaat met de leidraden veel te veel op de stoel van de wetgever zitten en haalt daarmee de gedachte van de principle based wetgeving onderuit.’

‘Belang van leidraden aangeven. Ze zijn niet altijd van toepassing, dus niet altijd relevant. Wil niet altijd zeggen dat ze primair slecht zijn overigens.’

‘Leidraden maken is een goede zaak, mits niet te academisch.’

‘De leidraden zijn te verbeteren door een duidelijke lijn te trekken tot datgene wat de AFM gewenst vindt, en wat de AFM daadwerkelijk van de sector “eist”.’

‘Daarnaast kan de totstandkoming van de leidraden verbeteren door de feedback van de sector daadwerkelijk mee te nemen in de uiteindelijke rapportage.’

Voorts blijkt dat de leidraden de Compliance Officers iets beter bereiken. Ofschoon de verschillen met beleggingsprofessionals over het algemeen niet heel groot zijn, blijkt dat met name de leidraad ‘Marktmanipulatie’ door Compliance Officers aanzienlijk beter gelezen worden dan door de totale doelgroep (45% tegen 22%).

Volgens TNS Nipo zouden de leidraden een zeer positieve invloed hebben op stakeholders. Het is het advies van TNS Nipo om het ontwikkelen van deze leidraden ‘onverkort vast te houden en – voor zover mogelijk – er nog extra in te investeren’.

DSI-onderzoek

In 2011 is er door het DSI een onderzoek verricht onder de DSI-geregistreerde (senior) beleggingsadviseurs en (senior) vermogensbeheerders.¹⁸ Er hebben 511 respondenten deelgenomen aan deze digitale enquête. Centraal in dit onderzoek stond het thema ‘Klantbelang Centraal’. Een onderdeel van dit onderzoek was het belang van AFM-leidraden bij het thema ‘Klantbelang Centraal’. Twee leidraden werden daarbij getoetst (de leidraad

¹⁷ Onduidelijk blijft in het rapport om welke leidraad/draden het hier gaat.

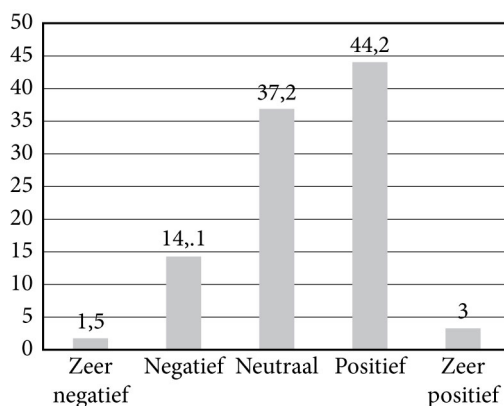
¹⁸ Dit onderzoek is door auteur van deze bijdrage uitgevoerd.

‘Zorgvuldig adviseren over vermogensopbouw’ van december 2009 en de leidraad ‘Informatie over risicoprofielen’ van december 2010). Beide leidraden zijn geschreven voor de beleggingsdienstverlening en kunnen een (aanzienlijke) invloed hebben op de werkvloer. Deze invloed is vervolgens getoetst.

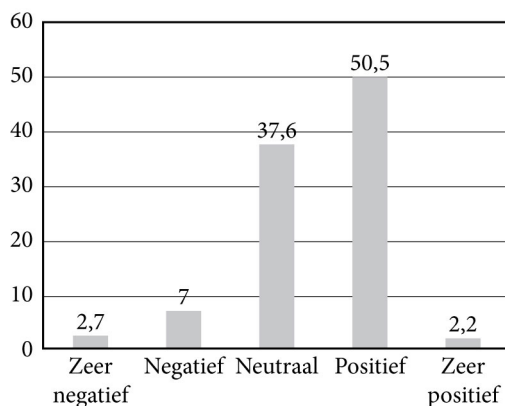
Ondanks het feit dat er behoorlijke aandacht is besteed aan deze leidraden in de media, in publicaties en op seminars blijkt de leidraad lang niet door alle respondenten te zijn gelezen. Van de respondenten geeft 44,8% aan de leidraad ‘Zorgvuldig adviseren over vermogensopbouw’ te hebben gelezen. De leidraad ‘Informatie over risicoprofielen’ is bekender: 57,5% van de respondenten geeft aan deze gelezen te hebben.

Indien de respondent heeft aangegeven de betreffende leidraad te hebben gelezen, is het interessant na te gaan in hoeverre de inhoud van deze leidraad volgens hem of haar bijdraagt aan het verbeteren van de beleggingsdienstverlening. Met andere woorden: heeft de leidraad toegevoegde waarde in de praktijk? Een ruime meerderheid van de respondenten is neutraal of positief over de leidraad ‘Zorgvuldig adviseren over vermogensopbouw’ (90,3%). Nagenoeg even positief (84,4%) zijn de respondenten over de leidraad ‘Informatie over risicoprofielen’. Hier is een kleine minderheid negatief (15,6%).

Figuur 32.2 Beoordeling AFM-leidraad ‘Informatie over risicoprofielen’ in %.



Figuur 32.3 Beoordeling AFM-leidraad ‘Zorgvuldig adviseren over vermogensopbouw’ in %.



3.2 Oordeel van vier directieleden over de leidraden

Eind 2012 zijn vier directieleden van drie grootbanken (Rabobank, ABNAMRO, Van Lanschot Bankiers) en één middelgrote bank (Bank Insinger de Beaufort), allen verantwoordelijk voor private banking, geïnterviewd over ‘Klantbelang Centraal’.¹⁹ Tijdens deze interviews is aandacht besteed aan het inzetten van leidraden. Zo bleken alle vier de directeuren van mening dat de veelbesproken AFM-leidraad ‘Klant in beeld’ hun weinig nieuws bood. Dit blijkt eveneens uit de vraag of het implementeren van de aanbevelingen die door de AFM worden gedaan kostbaar is voor de betreffende financiële onderneming. Geen van de directeuren geeft aan dat dit het geval is. Het implementeren van de aanbevelingen in de leidraad zouden volgens hen niet of nauwelijks kostenverhogend werken.

Ofschoon alle vier de directieleden zich realiseren dat de formele juridische status van een leidraad beperkt is, geven zij allemaal aan dat een leidraad in de praktijk minder vrijblijvend is dan de naam doet vermoeden. Aan de toegevoegde waarde van de leidraden wordt klaarblijkelijk getwijfeld door de directieleden. Twee van de vier directeuren zijn van mening dat het zeer twijfelachtig is of de leidraden bijdragen aan het verbeteren van de belangen van de klanten. De andere twee twijfelen hier minder aan en geven aan dat de leidraden bijdragen aan het verbeteren van het klantbelang.

¹⁹ Deze interviews zijn door auteur afgenomen.

Slechts één directeur is van mening dat de financiële sector zelf met deze leidraden zou moeten komen en ziet dit als een gemiste kans voor de sector. De overige drie directieleden delen deze mening niet en vinden het prima dat de AFM met deze leidraden vanuit de toezichthouder komen en niet de sector.

3.3 *Deelconclusie*

De lezer die zou verwachten dat praktijkbeoefenaren een afkeer zouden hebben van leidraden komt bedrogen uit. De onderzoeken (van zowel AFM en DSI) en ook het interview met vier directieleden van banken maken duidelijk dat de leidraden weliswaar gemengd, maar doorgaans positief ontvangen worden door diegene voor wie de leidraden voor bedoeld zijn: de praktijkbeoefenaren en beleidsmakers in de financiële sector. De praktijk leert dat met name kleinere financiële partijen, zoals tussenpersonen, positief staan tegenover leidraden. Het zou duidelijkheid geven.

4 DE BURGERLIJKE RECHTER EN LEIDRADEN

Nu vastgesteld is dat de leidraden redelijk positief ontvangen worden door praktijkbeoefenaren, lijkt de toezichthouder geslaagd te zijn in zijn opzet de leidraden geïmplementeerd en geaccepteerd te krijgen. Dit zonder een formeel wetgevingstraject. Publiekrechtelijk hebben de leidraden dus informeel hun uitwerking. Juridisch laten de leidraden zich ook niet geheel onbetuigd. Het zogenoemde Leidraad-arrest²⁰ leert dat:

‘voorschriften niet krachtens enige wetgevende bevoegdheid zijn gegeven, maar die het bestuursorgaan wel binden op grond van enig algemeen beginsel van behoorlijk bestuur’.

Hierover stelt Teuben:

‘Gelet op de steeds gewichtiger rol die beleidsregels zijn gaan spelen bij het bepalen van de verhouding tussen overheid en burger en gezien de daarmee samenhangende behoefte aan eenvormige interpretatie van en zekerheid omtrent inhoud en strekking van die regels, is het volgens de Hoge Raad wenselijk dat zijn taak

²⁰ Zie HR 28 maart 1990 (derde kamer), NJ 1991, 118 m.nt. MS inzake de Leidraad administratieve boeten 1984; HR 19 juni 1990 (strafkamer), NJ 1991, 119 m.nt. ThWvV en MS inzake een richtlijn van het OM, en HR 29 juni 1990.

*– die immers mede het bewaken van de rechtseenheid omvat – zich uitstrekt tot de controle op de uitleg van beleidsregels door de lagere rechter.*²¹

Uit het Leidraad-arrest blijkt dat de rechterlijke macht niet is gebonden aan beleidsregels of leidraden. Ondanks het ontbreken van deze formeel-juridische status is waarneembaar dat de rechterlijke macht (in het bijzonder de Hoge Raad²²) de leidraden onderdeel maken van haar vonnissen. Zo blijkt in de juridische praktijk dat leidraden als ijkpunt gebruikt worden, waarbij de informatie uit de leidraad als onomstotelijke waarheid lijkt te worden aangenomen. Hierna volgt een korte bloemlezing van de jurisprudentie waarbij het al dan niet gebruiken van een leidraad een rol van betekenis speelde.

In een juridische procedure²³ die werd gevoerd over een tragisch ongeval waarbij er sprake was van verdrinkingsdood, voerden de nabestaanden aan dat de te hulpschietende brandweer op diverse onderdelen was tekortgeschoten in de hulpverlening. De Rechtbank Zwolle oordeelt op 17 september 2008 over de inzet van de brandweer, en in het bijzonder over het naleven van leidraad 'Bestrijding waterongevallen door de brandweer' het volgende:

'Naar het oordeel van de rechtbank verwijten [eiseres sub 1] c.s. de brandweer ten onrechte dat de duikers bij die zwemactie aangeliend bleven. In de in r.o. 2.7. bedoelde Leidraad is immers uit oogpunt van veiligheid vastgelegd dat duikers tijdens een duikinzet aangeliend dienen te zijn. Dat de Leidraad niets inhoudt over het al dan niet aangeliend zijn van duikers tijdens een zwemactie, maakt dan niet dat de brandweer een verwijt treft van een aangeliend houden van haar duikers, ook al heeft dat hen tijdens hun zwemactie gehinderd.'

Verder stelt de rechtbank in haar uitspraak:

'Dat de brandweerboot slechts met vertraging inzetbaar is gebleken en dat ten onrechte van de geldende Leidraad omtrent reddingsacties is afgeweken, behoort immers volledig voor rekening van de brandweer te komen.'

De rechtbank is aldus van mening dat een leidraad nageleefd mag worden, maar dat er geen verplichting hiertoe is. Ook volgt uit deze uitspraak de conclusie dat het wel volgen van een leidraad niet per se kan leiden tot een beperking van de aansprakelijkheid.

21 Teuben 2004, p. 58.

22 Zie Giesen 2008, p. 790 die constateert dat de Hoge Raad 'ruimhartig gebruik is gaan maken van alternatieve regelgeving'.

23 Rb. Zwolle 17 september 2008, LJN: BF0802 (*Regionale Brandweer Flevoland*).

In een medische zaak²⁴ waarbij twee deskundigen een rapport hadden uitgebracht over de vraag naar het causaal verband tussen het onzorgvuldige handelen van de huisartsenpost door niet tijdig de ambulance te waarschuwen en de huidige conditie van eiser, deed de Rechtbank Arnhem op 10 maart 2010 uitspraak. De rechtbank oordeelt:

‘Het rapport voldoet daarmee niet aan de professionele standaard zoals geëxpliciteerd in het model-deskundigenbericht behorende bij de “Leidraad deskundigen in civiele zaken” en aan de KNMG-richtlijn Medisch Specialistische Rapportage, zodat het rapport wegens zwaarwegende bezwaren niet overgenomen kan worden door de rechtbank, aldus [eiser].’²⁵

Met deze stellingname probeert de eiser de kwaliteit van het deskundigenbericht ter discussie te stellen. De leidraad ‘Deskundigen in civiele zaken’ wordt hierbij als wapen (lees: norm) ingezet. De rechter volgt de eiser hierin niet en verwijst naar de wettelijke vereisten aan een deskundigenbericht. Zij oordeelt:

‘[Eiser] wordt daarin niet gevolgd. Het deskundigenbericht dient te voldoen aan de in titel 2, boek 1 van het wetboek van Burgerlijke Rechtsvordering neergelegde bepalingen. Artikel 198 lid 4 Rv bepaalt dat het schriftelijke bericht met redenen omkleed is en door de deskundige is ondertekend. Ingevolge lid 2 moet verder uit het bericht blijken of partijen in de gelegenheid zijn gesteld opmerkingen te maken en verzoeken te doen en wordt daarvan in het rapport melding gemaakt. Aan deze vereisten voldoet het rapport.’

Met deze uitspraak grijpt de rechter terug naar wettelijke eisen en benoemt de eisen van de leidraad verder niet.

Een in dit verband belangwekkend arrest van de Hoge Raad van 2001²⁶ heeft betrekking op een patiënt die na een knieoperatie last kreeg van trombose. Op grond van een protocol binnen het ziekenhuis had deze patiënt een antistollingsmiddel moeten krijgen. Dit was niet gebeurd. De Hoge Raad oordeelt dat het interne protocol intern bindend was voor de betrokken medici. Daarbij is het uitgangspunt dat voorschriften die men zelf opgesteld heeft, en waarover onderlinge consensus heerst, men in acht dient te nemen. De Hoge Raad oordeelt:

24 Rb. Arnhem 10 maart 2010, LJN: BL8529 (*Huisartsenpost De Gelderse Vallei*).

25 Zie over rechtersregelingen ook Teuben 2004.

26 HR 2 maart 2001, NJ 2001, 649 m.nt. Van Wijmen en JBMV (*MC Leeuwarden/In 't Hout*).

‘(...) Het hof heeft niet blijk gegeven van een onjuiste rechtsopvatting door in de gegeven omstandigheden te oordelen dat het niet naleven van het protocol als een toerekenbare tekortkoming heeft te gelden. Het oordeel dat het onderhavige protocol berust op consensus tussen de Stichting M. en de aan de Stichting M. verbonden artsen met betrekking tot medisch verantwoord handelen, is in cassatie niet bestreden. Van Stichting M. c.s. mag verwacht worden dat zij zich in beginsel houden aan de door henzelf opgestelde voorschriften met betrekking tot verantwoord medisch handelen. Afwijking van die voorschriften is slechts aanvaardbaar indien zulks in het belang van een goede patiëntenzorg wenselijk is. Nu het niet toepassen van de door het protocol voorgeschreven behandeling uitsluitend te wijten was aan “vergeten” en dus van een beargumenteerde afwijking van voormeld voorschrift geen sprake was, behoeft het Hof niet in te gaan op de stelling van Stichting M. c.s. dat binnen de beroepsgroep als geheel verschil van inzicht bestond omtrent de in het protocol voorgeschreven behandeling.’

In een uitspraak²⁷ van Rechtbank Leeuwarden oordeelt de rechter over de procedure van een aanbestedingsproces. Ook hier wordt een leidraad door de rechter meegewogen.

‘De rechter is met Witteveen+Bos B.V. van oordeel dat een aanbidding met een puntentotaal van 3,69 moet worden gekwalificeerd als een economisch voordeliger aanbidding dan een aanbidding die op basis van de beoordelingsmatrix een puntentotaal van 3,59 heeft behaald. De door de provincie gehanteerde beslisregel dat gegadigden voor wie het puntentotaal niet meer dan 3% verschilt als gelijkeindigend worden beschouwd, is naar het oordeel van de rechter dan ook in strijd met – de strekking van – de EG-richtlijn, alsmede met het in de gunningsleidraad neergelegde gunningscriterium dat degene die het best voldoet aan de betreffende beoordelingscriteria voor de werkzaamheden zal worden geselecteerd.’

Duidelijk is dat het volgen van de gunningsleidraad secundair wel degelijk een rol van betekenis speelde.

De Belastingdienst klaagt in 2010 een belastingplichtige aan voor het aanhouden van zwart geld. De Rechtbank Breda doet op 19 juli 2010 uitspraak in deze zaak.²⁸ Zij verwijst naar de Leidraad administratieve boetes 1984,²⁹ waarbij deze als norm wordt genomen in het

27 Rb. Leeuwarden 22 april 2004, LJN: AT2756 (*Witteveen+Bos Raadgevende ingenieurs B.V./de provincie Fryslân*).

28 Rb. Breda 19 juli 2010, LJN: BN2906 (*de Inspecteur van de Belastingdienst/Oost-Brabant, kantoor 's-Hertogenbosch*).

29 Daarbij zij opgemerkt dat deze leidraden in het belastingrecht veelal het karakter van een beleidsregel hebben.

vaststellen van de door de rechter acceptabel geachte boete. In haar vonnis stelt de rechtbank:

‘De inspecteur heeft de navorderingsaanslag verhoogd met 100% van de enkelvoudige belasting, met toepassing van artikel 18 van de AWR (oud) juncto hoofdstuk IV van de Leidraad administratieve boetes 1984 (hierna: de Leidraad 1984), onder gelijktijdige beslissing dat geen kwijtschelding zal worden verleend. De rechtbank acht aannemelijk dat belanghebbende willens en weten en met het vooropgezette doel van belastingontduiking bankrekeningen in het buitenland heeft aangehouden en/of op andere wijze aanzienlijke bedragen aan vermogen buiten Nederland heeft belegd en dat vele jaren voor de inspecteur heeft verzwegen. Het is dan aan opzet van belanghebbende te wijten dat voor het jaar 1996 de aanslag vermogensbelasting tot een te laag bedrag is vastgesteld. (...) De rechtbank stelt voorop dat het willens en weten ontduiken van belasting door een behoorlijk vermogen in het buitenland op een bankrekening of anderszins aan te houden en zowel dat vermogen als de inkomsten daarvan te verzwijgen, een dermate ernstige gedraging vormt dat een strafverzwaring van de boete tot 100% van de ontdoken belasting vanwege ernstige en omvangrijke fraude, zoals bedoeld in paragraaf 21, derde lid, van het Voorschrift administratieve boeten 1993 en paragraaf 15, derde lid, van de Leidraad 1984 in beginsel gerechtvaardigd is.’

In een uitspraak van de Rechtbank Amsterdam van december 2011³⁰ lijkt de rechter de AFM-leidraad ‘Informatie over risicoprofielen’ onjuist geïnterpreteerd te hebben. In deze zaak wordt Wealth Management Partners beschuldigd van het te eenzijdig en risicovol beleggen van pensioenvermogen in zogenoemde hedgefondsen. De rechter zoekt een risicoclassificatie van deze hedgefondsen ten opzichte van andere beleggingsinstrumenten en neemt de leidraad ter hand. Vervolgens stelt de rechter het volgende:

‘De rechtbank stelt daarbij voorop dat hedge funds (sic) vrij algemeen gelden als een risicovolle belegging (...) Door de beperkte transparantie is veelal onduidelijk waarin het fonds uiteindelijk belegt. (vergelijk bijvoorbeeld de AFM Leidraad, pagina 33 en de daarin opgenomen top 17 van in risicograad oplopende beleggingscategorieën).’

Met deze laatste constatering begaat de rechter een omissie. De bijlage van de AFM-leidraad leert dat er inderdaad een aantal beleggingscategorieën worden opgesomd, maar dat deze niet in volgorde van risicograad oplopen. De risicograad staat vermeld achter de

30 Rb. Amsterdam 21 december 2011, LJN: BV0422 (Wealth Management Partners).

categorie en is uitgedrukt in een standaarddeviatie. Dit heeft de rechter zeer waarschijnlijk onjuist geïnterpreteerd. Dit is een voorbeeld van een onjuiste inzet van de leidraden in jurisprudentie, waarbij informatie uit leidraden niet ‘richtgevend’ kan zijn, maar maatgevend ondanks de onjuiste interpretatie.

Recente uitspraken die betrekking hebben op de financiële sector lijken toenemend (mede) te leunen op leidraden. Of in zijn algemeenheid gesteld kan worden dat dé rechterlijke macht meer waarde is gaan hechten aan de ‘vrijblijvende’ leidraden is de vraag.³¹ Zo is er een uitspraak³² van de Rechtbank Utrecht van 15 augustus 2012. In deze zaak doet de rechter uitspraak over het al dan niet correct toepassen en dus naleven van de Wwft en de SW. De rechter oordeelt:

‘Daarbij komt gewicht toe aan de “Algemene leidraad Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme (WWFT) en Sanctiewet (SW)”, van de Minister van Financiën van februari 2011 en de “DNB leidraad WWFT en SW” van DNB van april 2011, waarin de Minister van Financiën en DNB wederzijds (en in aanvulling op elkaar) voorschriften geven over de toepassing van onder meer de bepalingen van de Verordening. In beide leidraden is bepaald dat een bevroren tegoed bevroren blijft totdat DNB/AFM het tegoed vrijgeeft.’

Vervolgens kwalificeert de rechtbank de leidraad als ‘beleid’ en stelt:

‘Dat de beide leidraden dateren van (kort) na november 2010 maakt dat niet anders, nu er van moet worden uitgegaan dat die leidraden het beleid weergeven zoals dat ook ten tijde van de onderhavige feiten gold.’

Dat de rechterlijke macht de komst van leidraden in beginsel toejuicht, is te begrijpen. Men krijgt een normerend kader op onderwerpen waarbij de redelijkheid en billijkheid (art. 6:248 BW), het goed opdrachtnemerschap (art. 7:401 BW) en de zorgvuldigheidsnorm (art. 6:162 BW), veelal subjectief door de rechter getoetst moesten worden aan de omstandigheden van het geval. Deze finale toetsing van de open ongeschreven norm wordt aldus uiteindelijk door zowel door de bestuurs- als burgerlijke rechter verricht. Doordat rechters de leidraden in toenemende mate als norm gebruiken in hun jurisprudentie, krijgt de inhoud van de leidraad alsnog een belangrijke positie in de financiële sector. Als het ware via een sluiproute wordt een document dat verpakt is als een ‘goed bedoeld advies’

³¹ Zie ook Giesen 2008, 790.

³² Rb. Utrecht 15 augustus 2012, LJN: BX5423 (*Commercial Company Arman General Trading FZE/Rabobank Utrecht*).

alsnog een geaccepteerde norm. Zonder parlementaire geschiedenis. Daarmee krijgt het publiekrechtelijk de status van norm waartegen de toezichthouder het uitvoeren van een dienst toetst. Tevens wordt het een toetssteen welke civielrechtelijk ingezet wordt door de rechterlijke macht. Zo wordt gewenst gedrag officieus door de toezichthouder afgedwongen; mocht het tot een civielrechtelijk dispuut komen tussen consument en financiële instelling, dan kan dezelfde leidraad als toetssteen worden gebruikt. Geconcludeerd kan worden dat zodoende de invloed van de leidraden en de inbedding in de adviespraktijk goed geborgd is.

5 DE ZELFWERKZAAMHEID VANUIT DE SECTOR

Er wordt vanuit de financiële sector veel geklaagd over de regeldruk vanuit de overheid en de bemoeizucht van de toezichthouder.³³ Gezien de hoeveelheid (nieuwe) regelgeving, maar ook de leidraden, lijkt dit een begrijpelijke reactie. Toch is de zelfwerkzaamheid vanuit de sector ten aanzien van zelfregulering beperkt. Dat de toezichthouder de open ongeschreven normen die de Wft biedt, nauwgezet invult, wordt slechts door een minderheid van de praktijkbeoefenaren afgewezen.³⁴ Bij professionele beroepsgroepen is dit doorgaans ongebruikelijk (denk aan registeraccountants en medici). Immers, de professionele beroepsgroep vaardigt zelf leidraden uit en maakt deze tuchtrechtelijk verbindend. Echter, het aantal leidraden dat de financiële sector heeft opgesteld, is op één hand te tellen.³⁵ Een voorbeeld is de 'handreiking risicomanagement' van DUFAS (Dutch Fund and Asset Management Association). De AFM startte in 2010 met een leidraad 'Risicomanagement bij beleggingsinstellingen'. Deze leidraad werd door de AFM ter consultatie gepubliceerd. Vervolgens heeft DUFAS aangegeven bereid te zijn een eigen leidraad (of handreiking) te vervaardigen. Met de AFM is afgesproken dat haar leidraad niet zou worden gepubliceerd, maar dat DUFAS haar werk zou publiceren. Dit is een van de weinige voorbeelden van thema's waarbij de financiële sector met een eigen leidraad is gekomen. Let wel, pas nadat de AFM aangekondigd heeft dat er een leidraad zou worden gepubliceerd, is DUFAS met een eigen leidraad gekomen.

³³ Zie Bleker-van Eyk & Houben 2010, p. 23.

³⁴ Zie de reactie van Inge van den Doel, de directeur van de Vereniging voor BeleggingsAnalisten (VBA), die zich tijdens een congres over de leidraden afvroeg waarom de financiële sector niet door de AFM was benaderd om met zelfregulering te komen (Fondsnieuws, 1 maart 2012).

³⁵ Eufemistisch gesteld zijn de mogelijkheden voor zelfregulering in de praktijk hoogstwaarschijnlijk nog niet volledig benut. Zie ook Baarsma 2004, 101.

De reden dat de sector weinig zelfwerkzaam is op dit terrein kan veelledig zijn.³⁶ Zo is de diversiteit binnen de financiële sector zeer groot. Er zijn diverse splintergroeperingen en belangenverenigingen die lang niet altijd dezelfde visie delen. Eén leidraad blijkt in de praktijk dan ook lastig haalbaar. Een andere reden is dat de sector vaak de problemen die de toezichthouder waarneemt niet of beperkt deelt. Tot slot kan er sprake zijn van een (automatische) weerstand tegen alle nieuwe initiatieven die een toezichthouder ontplooit. Dit bijvoorbeeld, omdat de stakeholder van mening is dat hem te veel bewegingsruimte wordt ontnomen (zie ook Baarsma et al., 2004). Maar ook de omstandigheden voor de toezichthouders om met leidraden te komen zijn goed. Zo heeft de kredietcrisis een katalyserende functie gehad voor initiatieven door de financiële toezichthouders. Alle maatregelen die genomen worden, krijgen instemmend applaus van de overheid en de publieke opinie. Niet vreemd als men bedenkt dat de zelfreinigende werking vanuit de financiële sector beperkt is gebleken. Toch is de ruimte die de toezichthouders nu nemen alleszins ruim te noemen.

Zonder de noodzakelijke politieke stappen te nemen in onze democratische rechtsstaat om wetgeving ingevoerd te krijgen, zorgen de toezichthouders er met de leidraden voor dat thema's bij de financiële instellingen toch hoog op de agenda komen te staan. Door in deze leidraden zeer nauwgezet en gedetailleerd te werk te gaan wordt bewerkstelligd, in tegenstelling tot vaak meer generiek gedefinieerde wetgeving, dat de processen in de financiële dienstverlening, waarbij met name cliëntenbelangen gediend worden, actief gestuurd worden.

Het doel dat de toezichthouders voor ogen hebben, is ontegenzeggelijk een goed functionerende financiële sector, waarbij de belangen van de cliënt centraal staan. Dit omodeloze schade te voorkomen. Leidraden kunnen een uitstekende informerende werking hebben op bestaande wet- en regelgeving. Denk hierbij aan de leidraad Wwft of de leidraad Marktmisbruik. Echter, het klantbelang kan op meerdere wijze gediend worden. De leidraden worden nu in toenemende mate ingezet ter kleuring van het financiële adviesproces. De toezichthouders zijn hiermee in een gat gesprongen. De financiële sector, sterk verdeeld met diverse belangenorganisaties, bleek niet of beperkt in staat om zelfregulerende maatregelen te treffen om het adviesproces te verbeteren. In een tijd waarin een sector niet eensgezind is, kan een AFM niet anders dan heersen. Bedoeld of onbedoeld kan een verdeelen-heerstactiek toegepast worden. Dat de toezichthouder deze lacune inkleurt, heeft de financiële sector grotendeels aan zichzelf te danken. Toch kent deze proactieve houding

36 Zie ook Van Boom et al. 2009. Hier wordt eveneens gesteld: 'Een consequentie van de grijze zone tussen publieke en zelfregulering is dat zelfregulering soms tot stand komt of minstens verfijnd wordt onder druk van wetgeving of dat dreiging van wetgeving tot aanscherping van de zelfregulering leidt.'

van de toezichthouder ook een aantal nadelen die niet onderschat mag worden. Deze nadelen zijn mogelijk niet of minder van toepassing op zelfregulering, maar in het geval waarbij de toezichthouder zijn adviezen afdwingt, kan een aantal bijzondere nadelen optreden. Zo blijft de financiële sector 'lui' door de proactieve houding van de toezichthouder en kan men als het ware gedwee afwachten tot er een nieuwe 'verordening' van de toezichthouder komt. De toezichthouder dicteert immers dé norm waar ook de rechterlijke macht geregeld langs toetst. Loopt men exact langs dit lijntje, dan is men compliant. Het is de vraag of het volgen van leidraden zal leiden tot innovatie in de financiële sector.³⁷ Lijdelijkheid valt de sector ten deel. Deze lijdelijkheid is eveneens een resultante van de weinig kritische houding vanuit de financiële sector naar de toezichthouder toe. Men wil niet graag te boek staan als het recalcitrante jongetje uit de klas, dus zal men niet snel openbaar de oppositie zoeken tegenover de toezichthouder. Tot slot, een belangrijk nadeel is dat de toezichthouder zich met deze openbare adviezen kwetsbaar opstelt. Door haar adviezen geeft zij invulling aan open normen. Normen die bewust open gehouden zijn binnen de financiële sector. Terwijl een toezichthouder er is om toezicht te houden en bij voorkeur onbevooroordeeld ...

6 SLOTOPMERKING

Daar waar het falen van zelfregulering heeft geleid tot toenemende wet- en regelgeving hebben de leidraden een duidelijk sturende rol in de praktijk. Nu zal elke weldenkende lezer de mening delen dat er praktijken voorkwamen in de financiële sector die, op zijn zachtst gezegd, ongewenst waren. Verandering was en is nodig. Dat de DNB en vooral de AFM als gedragstoezichthouders hier een prominente rol voor zichzelf in hebben opgeëist, is begrijpelijk. Een relatief nieuw, maar zeer effectief middel is de leidraad. Niet vertraagd door parlementaire processen kunnen deze 'adviezen' eenvoudig en snel gepubliceerd worden. Vanzelfsprekend is niet iedereen in de financiële sector gelukkig met deze adviezen. Publiekrechtelijk lijken deze leidraden makke schapen. Vanuit publiekrechtelijk oogpunt lijkt het al verstandig deze leidraden te volgen, vanuit civielrechtelijk oogpunt moeten deze leidraden al helemaal niet veronachtzaamd worden. Hier blijkt dit makke lammetje in potentie een ware wolf in schaapskleren. De rechterlijke macht die belast is met het toetsen van het nakomen van de overeenkomst en de wijze waarop dit gedaan is naar de omstandigheden (waaronder het invullen van de open normen in de Wft) gebruikt in toenemende mate deze leidraden om de open norm 'goed opdrachtnemerschap' in te vullen. Het Leidraad-arrest van de Hoge Raad is hier een belangrijk bewijs van. Iets waar zowel

³⁷ Zie in dit verband Moser (2005) die onderzoek deed in hoeverre nieuwe patentwetgeving van invloed is op innovatie. Uit dit onderzoek blijkt dat toenemende (nieuwe) patentwetgeving niet zozeer invloed heeft op de hoeveelheid innovaties, maar meer van invloed is op de richting waarin innovaties worden gedaan.

(bank)juristen, als advocaten en bankadviseurs zich rekenschap van moeten geven in hun advies- en procesgedrag.

LITERATUUR

AFM 2007

Leidraad AFM, 'Misleiding', mei 2007.

AFM 2009

Leidraad AFM, 'Zorgvuldig adviseren over vermogensopbouw', december 2009.

AFM 2010a

Leidraad AFM, 'Tweede pijler pensioenadvisering', augustus 2010.

AFM 2010b

Leidraad AFM, 'Hypotheekadvisering', 2010.

AFM 2010c

Leidraad AFM, 'Informatie over risicoprofielen', november 2010.

AFM 2011a

Leidraad AFM, 'Actief en passief beleggen in het belang van de klant', oktober 2011.

AFM 2011c

Leidraad AFM, 'Klant in beeld: aanbevelingen voor zorgvuldig beleggingsadvies en vermogensbeheer', november 2011.

AFM 2011d

Leidraad AFM, 'Communicatie voor Pensioenuitvoerders', maart 2011.

Baars et al. 2004

B. Baars, C. Koopmans, J. Mulder et. al, 'Goed(koop) geregeld: Een kosten-baten analyse van wetgeving en zelfregulering', SEO maart 2004.

Bleker-van Eyk & Houben 2010

S. Bleker-van Eyk & R. Houben, 'Kosten van compliance, beter beheersbaar houden', februari 2010.

Boetebesluit 2011

Boetebesluit AFM tegen Friesland Bank, 21 juli 2011.

Van Boom et al. 2009

W.H. van Boom, M. Faure & N. Huls, *Handelspraktijk, reclame en zelfregulering*, Den Haag: Boom Juridische uitgevers 2009.

DNB 2009

DNB, 'Principes voor beheerst beloningsbeleid', mei 2009.

DNB 2011b

Leidraad DNB, 'Wwft en SW', april 2011.

Giesen 2007

I. Giesen, 'Alternatieve regelgeving in privaatrechtelijke verhoudingen', *Handelingen Nederlandse Juristen-Vereniging 2007*, Deventer: Kluwer 2007.

Giesen 2008

I. Giesen, 'De omgang met en handhaving van "meervoudigheid van maatschappelijke normstelsels": een analyse van recente rechtspraak', *WPNR* 6772 (2008), p. 785-792.

Luke 2010

A.S. Luke, 'The Impact of Regulation on Innovation in the United States: A Cross-Industry Literature Review', June 2010.

Maas 2000

J.G.V. Maas, *Professionaliteit, Management van professie en professionele organisaties*, Deventer: Kluwer/INK 2000.

Moser 2005

P. Moser, 'How Do Patent Laws Influence Innovation? Evidence From Nineteenth-Century World's Fair', 95 *American Economic Review* 4, 1214-1236.

Teuben 2005

K. Teuben, *Rechtersregelingen in het burgerlijk (proces)recht* (diss. Leiden), 2005.

